

煤炭

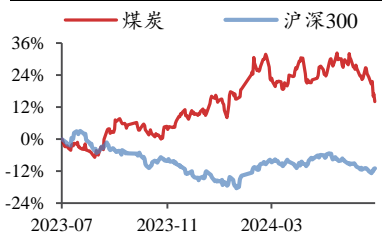
2024年07月14日

煤企向合理且可持续的高盈利回归，高股息的基础

——行业周报

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

- 《日耗大涨带动库存下行，铁水日均产量仍存韧性——行业周报》-2024.7.7
- 《海外煤系列二：俄罗斯，量价视角分析俄煤流向——行业深度报告》-2024.7.1
- 《电厂日耗持续上行，铁水日均产量仍存韧性——行业周报》-2024.6.30

张绪成（分析师）

zhangxucheng@kysec.cn

证书编号：S0790520020003

汤悦（联系人）

tangyue@kysec.cn

证书编号：S0790123030035

● 本周要闻回顾：需正视煤企中报业绩大幅回落，电厂日耗持续上行

本周多家公司发布业绩预告，同比下滑较大，但我们认为市场应该重新审视且正视业绩回调，即2022和2023年的高盈利是“暴利且难以持续的”，随着现货价从2021年历史高点回落且年内振幅逐渐收窄，煤企业绩将逐步转型为“合理且可持续的高盈利”，当前煤企盈利水平在历史上仍属于高盈利高景气阶段，若煤企的分红比例延续2023年水平，则股息率仍处于较高水平，综合而言板块的高股息仍有望成为市场的焦点。当前仍处于迎峰度夏阶段，全国持续高温催升电煤需求持续提升，火电日耗已连续7周上涨，中国气象局预计7月全国大部地区气温接近常年同期甚至偏高，电厂日耗有望继续上行；本周晋陕蒙三省开工率再度回落明显，供给端仍偏紧，秦皇岛港调入量本周显著大跌，带动秦皇岛库存快速下行，沿海八省电厂库存已回落至去年同期水平；布油报价上涨至接近90美金高位，煤化工相对石油化工的成本竞争与替代持续体现，甲醇开工率持续位于近四年最高水平位，从而带动持续支撑非电煤需求，也有望成为动力煤价格的关键加强变量。冶金煤方面，铁水日均产量维持240万吨附近高位，焦化厂开工率继续上行，黑色产业链需求韧性较强，如果后续钢材出口仍保持高速增长以及钢铁下游结构继续体现从地产基建向制造业转型，则即使夏季是黑色产业链的淡季，需求仍有望超预期。

● 投资逻辑：高股息与周期弹性兼备，煤炭核心价值资产有望再起

煤价判断：动力煤属于政策煤种，各方对动力煤价的关注度更高，我们判断价格仍将以稳为主，并将在箱体区间里震荡，当前正处于区间的下限，从而也具备向上弹性且表现为区间内的弹性。之前我们一直判断港口动力煤价在800元存在很强支撑，4月上旬已被验证，主要原因包括：一是产地开工率受安监的影响下降且较高煤价也能一定程度纾解地方财政压力；二是电厂受限于“煤电价格联动机制”，在一定程度上保煤价即是保电价；三是疆煤外运存在800元港口价格的临界值影响；四是煤化工和油化工存在成本优势的竞争，布油70美金与港口煤价800元所制烯烃成本相当。对于动力煤高点判断，我们更多关注是政策的要求、电厂采购行为、煤化工的加强变量（煤油价格联动与地缘政治），三方面综合来看价格高点有望上涨至1100元。**炼焦煤属于市场化煤种，我们判断价格更多由供需基本面决定，当前仍处于低位，具备向上的弹性且是完全弹性。**之前我们判断通过“炼焦煤与动力煤价格的比值”可作为炼焦煤价格底部判断的参考，即若秦港动力煤价存在800元支撑，则炼焦煤价格存在1920元的支撑，4月中旬已被验证。炼焦煤基本面供需仍在演绎，供给端的炼焦煤生产大省山西减量是省政府的目标，需求端的稳增长政策持续出新，对地产和基建都有更多支持，尤其是对地产的支持力度在明显加强，“煤焦钢产业链”整体需求预期朝向利多方向发展。炼焦煤价格存在更大向上弹性且没有政策的天花板。我们认为，煤炭板块有望迎重新布局的起点，这一轮投资是高股息与周期弹性兼备，有望吸引比上一轮更多资金的配置。**煤炭股高股息投资逻辑仍是主线**，因为当前弱经济和低利率环境下，资金更加重视投资收益的确定性，煤炭高股息和持续性符合资金配置的偏好，根据我们2024年1月22日发布的《股息率敏感性分析，再论高股息煤炭投资价值》来看，即使动力煤价800元，多数煤炭公司仍有很高的股息率；我们可以从煤炭的高股息和低估值两个维度判定未来板块的涨幅空间：一是若板块股价上行，则股息率将会回落，当股息率回落至银行长贷利率时，之间股息差变动的幅度即为板块上涨的资本利得空间；二是煤炭股低估值表现为多家重点煤企2023A（见表1）业绩对应的静态市盈率PE的平均值约为8倍，中国神华是煤炭板块提估值的典范且当前2023年静态PE超过13倍，中国神华有望作为板块估值提升的锚。**煤炭股周期弹性投资逻辑也将重现**，当前无论动力煤和炼焦煤价格均已触底反弹，判断仍将处于上行通道，随着供需基本面的持续改善，两类煤种仍将具备向上弹性，且空间涨幅均较大，其中动力煤存在区间内弹性而炼焦煤则是完全弹性，一定的周期弹性属性将获得周期品资金的青睐。多维度精选煤炭个股将获得超额收益。一是动力煤弹性标的，推荐【山煤国际、广汇能源、晋控煤业、兖矿能源】，现货煤占比多且有望获益价格在底部反弹；二是炼焦煤弹性标的，推荐【潞安环能、平煤股份、淮北矿业、山西焦煤】，周期品属性且受益价格底部反弹；三是动力煤稳定收益标的，推荐【中国神华】，受益标的【陕西煤业】，年度长协占比多，股息率稳定且持续；四是动力煤煤电一体化且高股息期权标的，推荐【新集能源】，关注【永泰能源】，未来公司整体业绩对煤炭价格敏感性减弱；五是小煤种（喷吹煤和无烟煤）弹性标的，推荐【潞安环能、兰花科创、华阳股份】；六是热值提升、成长性凸显以及存在可转债的【甘肃能化】。

● 风险提示：经济增速下行风险，进口煤大增风险，新能源加速替代。

目录

1、投资观点：高股息与周期弹性兼备，煤炭核心价值资产有望再起	4
2、煤市关键指标速览	6
3、煤炭板块回顾：本周大跌 7.49%，跑输沪深 300	7
3.1、行情：本周大跌 7.49%，跑输沪深 300 指数 8.7 个百分点	7
3.2、估值表现：本周 PE 为 11.5，PB 为 1.35	8
4、煤电产业链：秦港现货价小涨，秦港库存大跌	9
4.1、国内动力煤价格：秦港现货价小涨	9
4.2、年度长协价格：7 月价格持平	10
4.3、国际动力煤价格：纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格小涨，纽卡斯尔 FOB (Q5500) 微跌	11
4.4、海外油气价格：布油现货价小跌，天然气收盘价大跌	12
4.5、煤矿生产：晋陕蒙综合开工率小跌，山西开工率小跌	12
4.6、港口调入量：秦港铁路调入量大跌	13
4.7、沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗微涨，库存微跌，可用天数小跌	14
4.8、水库变化：三峡水库水位小涨，三峡水库出库流量环比大涨	15
4.9、非电煤下游开工率：甲醇开工率微跌，水泥开工率小涨	15
4.10、动力煤库存：本周秦港库存大跌	16
4.11、国内海运费价格变动：本周海运费大涨	17
5、煤焦钢产业链：港口焦煤价格持平，全国钢厂开工率微跌	18
5.1、国内炼焦煤价格：本周港口价格持平，产地价格持平，期货价格小跌	18
5.2、国内喷吹煤价格：喷吹煤价格持平	18
5.3、国际炼焦煤价格：本周海外煤价小跌，中国港口到岸价持平	19
5.4、焦钢价格：本周焦炭现货价持平，螺纹钢现货价小跌	19
5.5、焦钢厂需求：中小焦化厂开工率微涨，日均铁水产量微跌	20
5.6、炼焦煤库存：独立焦化厂总量小涨，库存可用天数小涨	21
5.7、焦炭库存：国内样本钢厂（110 家）焦炭库存总量小跌	22
5.8、钢铁库存：库存总量小跌	22
6、无烟煤：晋城小跌，阳泉小跌	23
6.1、国内无烟煤产地价格：晋城小跌，阳泉小跌	23
7、公司公告回顾	24
8、行业动态	26
9、风险提示	26

图表目录

图 1：本周煤炭板块跑输沪深 300 指数 8.7 个百分点 (%)	8
图 2：本周主要煤炭上市公司全线下跌 (%)	8
图 3：本周煤炭板块市盈率 PE 为 11.5 倍，位列 A 股全行业倒数第三位	9
图 4：本周煤炭板块市净率 PB 为 1.35 倍，位列 A 股全行业倒数第十一位	9
图 5：本周秦港现货价小涨 (元/吨)	10
图 6：本周产地价格小涨 (元/吨)	10
图 7：2024 年 7 月动力煤长协价格持平 (元/吨)	10
图 8：本周 BSPI 指数持平 (元/吨)	10
图 9：本周 CCTD 指数微涨 (元/吨)	11
图 10：本周 NCEI 指数微跌 (元/吨)	11
图 11：动力煤 Q5500 港口年度长协价格 7 月环比持平 (元/吨)	11
图 12：纽卡 NEWC (Q6000) 价格小涨 (美元/吨)	12
图 13：本周纽卡 FOB (Q5500) 价格微跌 (美元/吨)	12
图 14：本周布油现货价小跌 (美元/桶)	12
图 15：本周天然气收盘价大跌 (便士/色姆)	12
图 16：本周煤矿开工率小跌	13
图 17：本周山西煤矿开工率小跌	13
图 18：本周内蒙古煤矿开工率微跌	13
图 19：本周陕西煤矿开工率小跌	13
图 20：秦港铁路调入量大跌 (万吨)	13

图 21: 本周电厂日耗微涨 (万吨)	14
图 22: 本周电厂日耗微涨 (农历/万吨)	14
图 23: 本周电厂库存微跌 (万吨)	14
图 24: 本周电厂库存微跌 (农历/万吨)	14
图 25: 本周电厂库存可用天数小跌 (天)	15
图 26: 本周电厂库存可用天数小跌 (农历/天)	15
图 27: 本周三峡水库水位环比小涨	15
图 28: 三峡水库出库流量环比大涨	15
图 29: 本周甲醇开工率微跌	16
图 30: 本周甲醇开工率微跌 (农历)	16
图 31: 本周水泥开工率小涨	16
图 32: 本周水泥开工率小涨 (农历)	16
图 33: 本周秦港库存大跌 (万吨)	17
图 34: 本周长江口库存微跌 (万吨)	17
图 35: 本周广州港库存小跌 (万吨)	17
图 36: 本周海运费大涨 (元)	17
图 37: 本周港口焦煤价格持平 (元/吨)	18
图 38: 本周产地价格持平 (元/吨)	18
图 39: 本周河北主焦煤价格持平 (元/吨)	18
图 40: 本周焦煤期货价格小跌 (元/吨)	18
图 41: 喷吹煤价格持平 (元/吨)	19
图 42: 本周海外焦煤价格小跌 (美元/吨)	19
图 43: 本周中国港口焦煤 (澳洲) 到岸价持平 (元/吨)	19
图 44: 本周焦炭现货价持平 (元/吨)	20
图 45: 螺纹钢现货价小跌 (元/吨)	20
图 46: 中小焦化厂开工率微涨 (%)	20
图 47: 全国钢厂开工率微跌 (%)	20
图 48: 主要钢厂日均铁水产量微跌 (万吨)	21
图 49: 独立焦化厂炼焦煤库存总量小涨 (万吨)	21
图 50: 样本钢厂炼焦煤库存总量微跌 (万吨)	21
图 51: 独立焦化厂库存可用天数小涨 (天)	22
图 52: 样本钢厂可用天数微跌 (天)	22
图 53: 国内样本钢厂 (110 家) 焦炭库存总量小跌 (万吨)	22
图 54: 钢材库存总量小跌 (万吨)	23
图 55: 晋城无烟煤价格小跌 (元/吨)	23
图 56: 阳泉无烟煤价格小跌 (元/吨)	23
表 1: 主要煤炭上市公司盈利预测与估值	5
表 2: 煤电产业链指标梳理	6
表 3: 煤焦钢产业链指标梳理	6
表 4: 无烟煤价格指标梳理	7

1、投资观点：高股息与周期弹性兼备，煤炭核心价值资产有望再起

- 煤价判断：动力煤属于政策煤种，各方对动力煤价的关注度更高，我们判断价格仍将以稳为主，并将在箱体区间里震荡，当前正处于区间的下限，从而也具备向上弹性且表现为区间内的弹性。**之前我们一直判断港口动力煤价在 800 元存在很强支撑，4 月上旬已被验证，主要原因包括：一是产地开工率受安监的影响下降且较高煤价也能一定程度纾解地方财政压力；二是电厂受限于“煤电价格联动机制”，在一定程度上保煤价即是保电价；三是疆煤外运存在 800 元港口价格的临界值影响；四是煤化工和油化工存在成本优势的竞争，布油 70 美金与港口煤价 800 元所制烯烃成本相当。对于动力煤高点判断，我们更多关注是政策的要求、电厂采购行为、煤化工的加强变量（煤油价格联动与地缘政治），三方面综合来看价格高点有望上涨至 1100 元。**炼焦煤属于市场化煤种，我们判断价格更多由供需基本面决定，当前仍处于低位，具备向上的弹性且是完全弹性。**之前我们判断通过“炼焦煤与动力煤价格的比值”可作为炼焦煤价格底部判断的参考，即若秦港动力煤价存在 800 元支撑，则炼焦煤价格存在 1920 元的支撑，4 月中旬已被验证。炼焦煤基本面供缩需增仍在演绎，供给端的炼焦煤生产大省山西减量是省政府的目标，需求端的稳增长政策持续出新，对地产和基建都有更多支持，尤其是对地产的支持力度在明显加强，“煤焦钢产业链”整体需求预期朝向利多方向发展。炼焦煤价格存在更大向上弹性且没有政策的天花板。我们认为，**煤炭板块有望迎重新布局的起点，这一轮投资是高股息与周期弹性兼备，有望吸引比上一轮更多资金的配置。煤炭股高股息投资逻辑仍是主线**，因为当前弱经济和低利率环境下，资金更加注重投资收益的确定性，煤炭高股息和持续性符合资金配置的偏好，根据我们 2024 年 1 月 22 日发布的《股息率敏感性分析，再论高股息煤炭投资价值》来看，即使动力煤价 800 元，多数煤炭公司仍有很高的股息率；我们可以从煤炭的高股息和低估值两个维度判定未来板块的涨幅空间：一是若板块股价上行，则股息率将会回落，当股息率回落至银行长贷利率时，之间股息差变动的幅度即为板块上涨的资本利得空间；二是煤炭股低估值表现为多家重点煤企 2023A（见表 1）业绩对应的静态市盈率 PE 的平均值约为 8 倍，中国神华是煤炭板块提估值的典范且当前 2023 年静态 PE 超过 13 倍，中国神华有望作为板块估值提升的锚。**煤炭股周期弹性投资逻辑也将重现**，当前无论动力煤和炼焦煤价格均已触底反弹，判断仍将处于上行通道，随着供需基本面的持续改善，两类煤种仍将具备向上弹性，且空间涨幅均较大，其中动力煤存在区间内弹性而炼焦煤则是完全弹性，一定的周期弹性属性将获得周期品资金的青睐。**多维度精选煤炭个股将获得超额收益。一是动力煤弹性标的，推荐【山煤国际、广汇能源、晋控煤业、兖矿能源】**，现货煤占比多且有望获益价格在底部反弹；**二是炼焦煤弹性标的，推荐【潞安环能、平煤股份、淮北矿业、山西焦煤】**，周期品属性且受益价格底部反弹；**三是动力煤稳定收益标的，推荐【中国神华】、受益标的【陕西煤业】**，年度长协占比多，股息率稳定且持续；**四是动力煤煤电一体化且高股息期权标的，推荐【新集能源】**，关注【永泰能源】，未来公司整体业绩对煤炭价格敏感性减弱；**五是小煤种（喷吹煤和无烟煤）弹性标的，推荐【潞安环能、兰花科创、华阳股份】**；**六是热值提升、成长性凸显以及存在可转债的【甘肃能化】**。

表1：主要煤炭上市公司盈利预测与估值

上市公司	股价 (元)	归母净利润 (亿元)			EPS (元)			PE			PB	评级
	2024/7/12	2022A	2023A	2024E	2022A	2023A	2024E	2022A	2023A	2024E	2024/7/12	
中国神华	41.21	696.26	596.94	615.18	3.50	3.00	3.10	11.77	13.72	13.29	2.15	买入
潞安环能	16.01	141.68	79.22	80.73	4.74	2.65	2.70	3.38	6.05	5.93	1.06	买入
盘江股份	5.50	21.94	7.32	7.66	1.11	0.34	0.36	4.97	16.12	15.28	1.03	买入
山西焦煤	8.90	107.22	67.71	66.51	2.09	1.19	1.17	4.26	7.46	7.61	1.47	买入
平煤股份	10.25	57.25	40.03	46.61	2.47	1.71	1.88	4.15	6.01	5.45	1.10	买入
山煤国际	13.14	69.81	42.60	41.22	3.52	2.15	2.08	3.73	6.12	6.32	1.73	买入
神火股份	20.27	75.71	59.05	62.76	3.39	2.63	2.79	5.98	7.72	7.27	2.38	买入
金能科技	5.38	2.49	1.37	3.35	0.29	0.16	0.39	18.55	33.21	13.79	0.54	买入
淮北矿业	14.66	70.10	62.25	65.72	2.83	2.51	2.44	5.18	5.84	6.01	1.01	买入
宝丰能源	17.45	63.03	56.51	85.56	0.86	0.77	1.17	20.29	22.65	14.91	3.20	买入
兖矿能源	14.78	307.74	201.40	210.60	6.30	2.71	2.83	2.35	5.46	5.22	3.10	买入
电投能源	20.80	39.87	45.60	50.35	2.07	2.03	2.25	10.05	10.23	9.24	1.48	买入
晋控煤业	15.60	30.44	33.01	33.94	1.82	1.97	2.03	8.57	7.91	7.68	1.58	买入
广汇能源	6.09	113.38	51.73	65.47	1.73	0.79	1.00	3.53	7.73	6.09	1.58	买入
美锦能源	4.63	22.09	2.89	3.84	0.52	0.07	0.09	8.90	69.31	51.44	1.43	买入
甘肃能化	3.24	31.69	17.38	23.55	0.78	0.32	0.44	4.15	9.98	7.36	1.09	买入
中煤能源	11.79	182.41	195.34	205.50	1.38	1.47	1.55	8.54	8.00	7.61	1.04	买入
兰花科创	8.35	32.24	20.98	12.03	2.82	1.41	0.81	2.96	5.91	10.31	0.79	买入
华阳股份	8.41	70.26	51.79	46.21	2.92	1.44	1.28	2.88	5.86	6.57	1.05	买入
昊华能源	8.54	13.44	10.40	17.55	0.93	0.72	1.22	9.18	11.82	7.00	1.09	买入
中国旭阳集团	3.00	18.55	8.61	10.55	0.42	0.19	0.24	7.14	15.79	12.53	0.93	买入
永泰能源	1.18	19.09	22.66	24.10	0.09	0.10	0.11	13.74	11.57	10.73	0.56	增持
新集能源	9.05	20.64	21.09	24.37	0.80	0.81	0.94	11.36	11.11	9.63	1.70	买入
陕西煤业	24.93	351.23	212.39	223.09	3.62	2.19	2.30	6.89	11.38	10.83	2.94	未评级
冀中能源	6.04	44.58	49.44	32.91	1.26	1.40	0.93	4.79	4.32	6.49	1.01	未评级
开滦股份	6.44	18.51	10.90	17.08	1.17	0.69	1.08	5.50	9.33	5.99	0.74	未评级
山西焦化	3.74	25.82	12.75	5.32	1.01	0.50	0.21	3.71	7.51	18.02	0.63	未评级

数据来源：Wind、开源证券研究所

注：上表中已评级标的盈利及估值数据来自开源证券研究所预测，未评级标的盈利预测和估值均来自于 Wind 一致预期；港股股价以港币披露

2、煤市关键指标速览

表2：煤电产业链指标梳理

煤电产业链-指标		单位	最新数据	前值	周涨跌额	周涨跌幅
港口价格	秦港山西产 Q5500	元/吨	852	840	12	1.43%
	广州港神木块 Q6100	元/吨	1279	1279	0	0.00%
产地价格	鄂尔多斯 Q6000 坑口价	元/吨	765	765	0	0.00%
	榆林 Q5500 坑口价	元/吨	650	635	15	2.36%
	大同 Q5600 坑口价	元/吨	715	700	15	2.14%
长协指数	CCTD 秦港 Q5500 年度长协价	元/吨	700	700	0	0.00%
	BSPIQ5500 价格指数	元/吨	715	715	0	0.00%
	CCTDQ5500 价格指数	元/吨	728	727	1	0.14%
	NCEIQ5500 价格指数	元/吨	723	724	-1	-0.14%
国际价格	欧洲 ARA 港动力煤现货价	美元/吨	108.5	108.5	0.0	0.00%
	理查德 RB 动力煤现货价	美元/吨	106.28	106.43	-0.15	-0.14%
	纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 动力煤现货价	美元/吨	133.85	132.03	1.82	1.38%
	纽卡斯尔 1# (Q5500) 动力煤 FOB	美元/吨	89.45	89.75	-0.30	-0.33%
国内 VS 进口	纽卡斯尔 2# (Q5500) 动力煤 FOB	美元/吨	87.25	87.50	-0.25	-0.29%
	澳洲 Q5500 (到广州港)	元/吨	921	937	-16	-1.71%
	印尼 Q5500 (到广州港)	元/吨	921	933	-12	-1.29%
	广州港山西产 Q5500	元/吨	920	780	140	17.95%
海外油气价格	国内-国外 (均值) 价差	元/吨	-1.0	-155.0	154.0	——
	布伦特原油现货价	美元/桶	87.96	89.22	-1.26	-1.41%
	IPE 天然气结算价	便士/色姆	72.87	77.29	-4.42	-5.72%
煤矿产量	晋陕蒙 442 家煤矿产量	万吨	2733	2773	-40	-1.43%
	晋陕蒙 442 家煤矿开工率	%	82.28	83.47	-1.19	——
港口调入	秦港调入量	万吨	32.7	42.9	-10.2	-23.78%
	日耗合计	万吨	221.7	220.6	1.1	0.50%
	库存合计	万吨	3722.5	3741.2	-18.7	-0.50%
	可用天数	天	16.8	17.0	-0.2	-1.18%
水库水位	三峡水库水位	米	164.87	159.19	5.68	3.57%
	三峡水库出库流量	立方米/秒	33500	16100	17400	108.07%
非电行业开工率	甲醇开工率	%	70.8	71.6	-0.7	——
	水泥开工率	%	45.87	42.68	3.19	——
港口库存	秦皇岛港库存量	万吨	550	596	-46	-7.72%
	长江口库存量	万吨	760	765	-5	-0.65%
	广州港库存量	万吨	352	356	-4	-1.12%

数据来源：Wind、开源证券研究所

表3：煤焦钢产业链指标梳理

煤焦钢产业链-指标		单位	最新数据	前值	周涨跌额	周涨跌幅
港口价格	京唐港主焦煤 (山西产) 库提价	元/吨	2110	2110	0	0.00%
	山西吕梁主焦煤市场价	元/吨	1900	1900	0	0.00%
产地价格	山西古交肥煤车板价	元/吨	1800	1800	0	0.00%
	长治喷吹煤车板价	元/吨	1180	1180	0	0.00%
	阳泉喷吹煤车板价	元/吨	1160	1160	0	0.00%
国际价格	澳洲峰景矿硬焦煤	美元/吨	267	271	-4	-1.42%
	澳洲峰景矿硬焦煤 (到京唐港)	元/吨	2276	2307	-31	-1.34%
国内 VS 进口	京唐港主焦煤 (山西产) 库提价	元/吨	2110	2110	0	0.00%
	京唐港主焦煤 (澳洲产) 库提价	元/吨	2407	2407	0	0.00%
	京唐港主焦煤 (俄罗斯产) 库提价	元/吨	1989	1989	0	0.00%
	天津港主焦煤 (蒙古产) 库提价	元/吨	2057	2124	-68	-3.19%
期货价格	(山西-澳洲) 差价	元/吨	-297	-297	0	——
	焦煤：现货价格	元/吨	1900	1900	0	0.00%

煤焦钢产业链-指标		单位	最新数据	前值	周涨跌额	周涨跌幅	
	焦煤：期货价格	元/吨	1571	1616	-45	-2.78%	
	焦煤期货升贴水	元/吨	-329	-284	-45	——	
	焦炭：现货价格	元/吨	1900	1900	0	0.00%	
	焦炭：期货价格	元/吨	2244	2336	-92	-3.94%	
	焦炭期货升贴水	元/吨	2244	436	1808	——	
	螺纹钢：现货价格	元/吨	3470	3520	-50	-1.42%	
	螺纹钢：期货价格	元/吨	3523	3616	-93	-2.57%	
	螺纹钢期货升贴水	元/吨	53	96	-43	——	
	需求	焦化厂开工率:产能<100万吨	%	50.99	50.71	0.28	——
		焦化厂开工率:产能100-200万吨	%	72.33	72.50	-0.17	——
焦化厂开工率:产能>200万吨		%	77.89	77.79	0.10	——	
全国钢厂高炉开工率		%	82.5	82.81	-0.31	——	
库存	247家钢厂日均铁水产量	万吨	238.2	239.3	-1.0	-0.43%	
	炼焦煤库存：国内独立焦化厂（100家）	万吨	760	747	12	1.64%	
	炼焦煤库存：国内样本钢厂（110家）	万吨	744	744	0	-0.04%	
	炼焦煤库存可用天数：独立焦化厂	天	10.5	10.2	0	2.94%	
	炼焦煤库存可用天数：国内样本钢厂（110家）	天	11.86	11.91	-0.05	-0.42%	
	焦炭库存：国内样本钢厂（110家）	万吨	539	553	-14	-2.58%	
	钢材库存：国内主要钢厂	万吨	274	280	-6	-2.30%	

数据来源：Wind、开源证券研究所

表4：无烟煤价格指标梳理

无烟煤指标		单位	最新数据	前值	周涨跌额	周涨跌幅
产地价格	晋城 Q7000 无烟中块坑口价	元/吨	1170	1180	-10	-0.85%
	晋城 Q6200 无烟末煤坑口价	元/吨	940	980	-40	-4.08%
	阳泉 Q7000 无烟中块车板价	元/吨	1150	1200	-50	-4.17%
	阳泉 Q6500 无烟末煤车板价	元/吨	850	880	-30	-3.41%

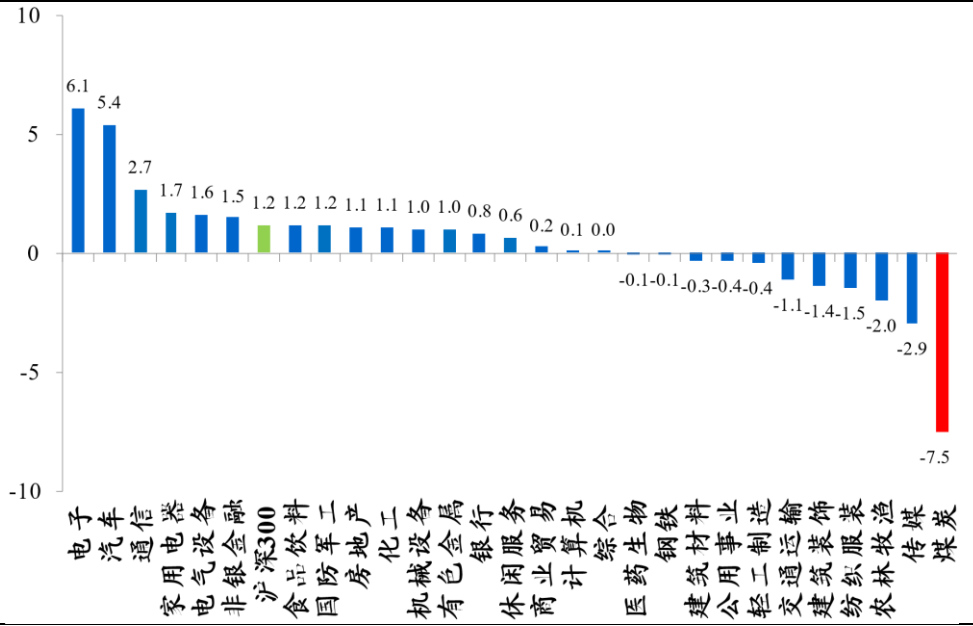
数据来源：Wind、开源证券研究所

3、煤炭板块回顾：本周大跌 7.49%，跑输沪深 300

3.1、行情：本周大跌 7.49%，跑输沪深 300 指数 8.7 个百分点

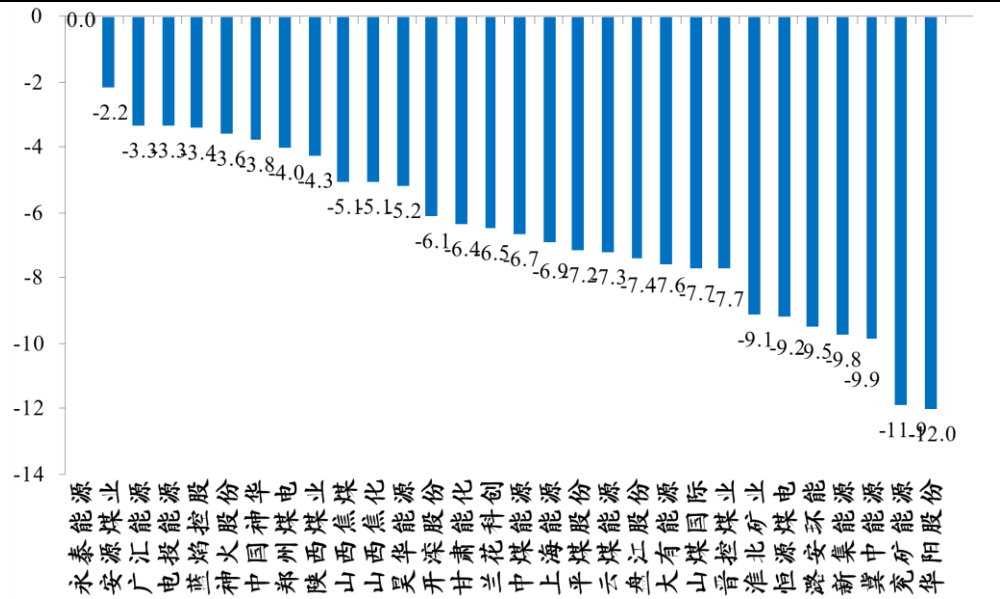
本周（6.30-7.5，下同）本周煤炭指数大跌 7.49%，沪深 300 指数小涨 1.2%，煤炭指数跑输沪深 300 指数 8.7 个百分点，主要煤炭上市公司全线下跌，跌幅前三家公司为：华阳股份（-12.03%）、兖矿能源（-11.92%）、冀中能源（-9.85%）。

图1：本周煤炭板块跑输沪深300指数 8.7个百分点（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

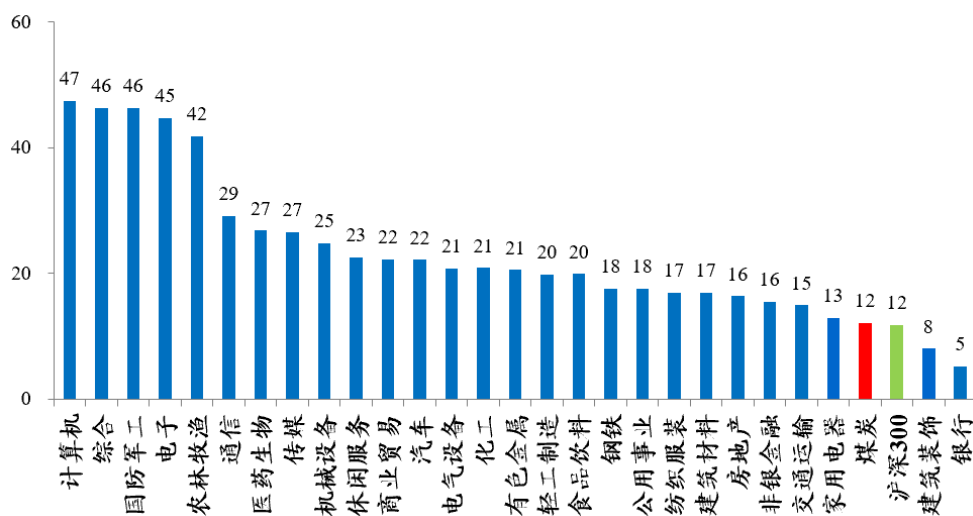
图2：本周主要煤炭上市公司全线下跌（%）



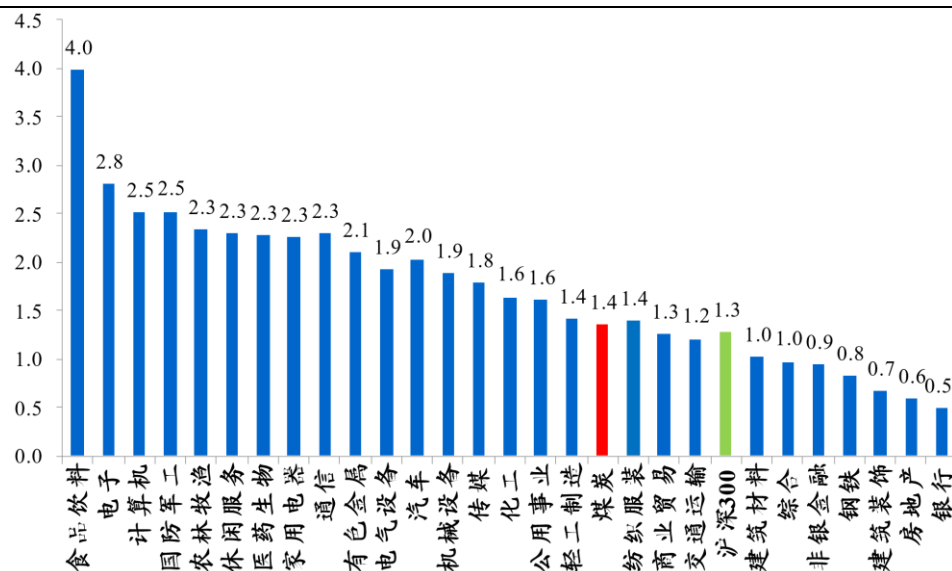
数据来源：Wind、开源证券研究所

3.2、估值表现：本周 PE 为 11.5，PB 为 1.35

截至 2024 年 7 月 12 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 11.5 倍，位列 A 股全行业倒数第三位；市净率 PB 为 1.35 倍，位列 A 股全行业倒数第十一位。

图3：本周煤炭板块市盈率 PE 为 11.5 倍，位列 A 股全行业倒数第三位


数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：本周煤炭板块市净率 PB 为 1.35 倍，位列 A 股全行业倒数第十一位


数据来源：Wind、开源证券研究所

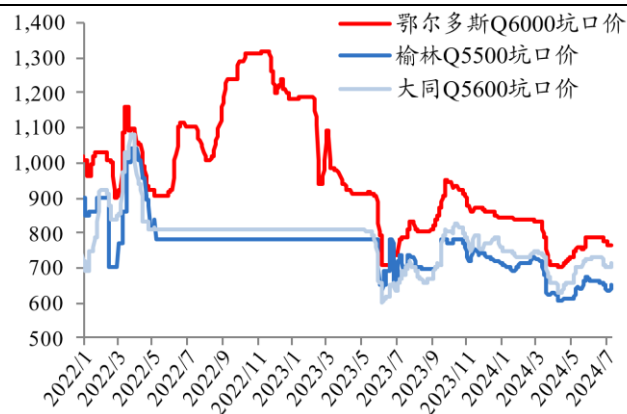
4、煤电产业链：秦港现货价小涨，秦港库存大跌

4.1、国内动力煤价格：秦港现货价小涨，产地价格小涨

- 港口价格小涨。**截至 7 月 11 日，秦港 Q5500 动力煤平仓价为 852 元/吨，环比上涨 12 元/吨，涨幅 1.43%。截至 7 月 11 日，广州港神木块库提价为 1279 元/吨，环比持平。
- 产地价格小涨。**截至 7 月 12 日，鄂尔多斯 Q6000 坑口报价 765 元/吨，环比持平；陕西榆林 Q5500 坑口报价 650 元/吨，环比上涨 15 元/吨，涨幅 2.36%；山西大同 Q5600 坑口报价 715 元/吨，环比上涨 15 元/吨，涨幅 2.14%。

图5：本周秦港现货价小涨（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：本周产地价格小涨（元/吨）


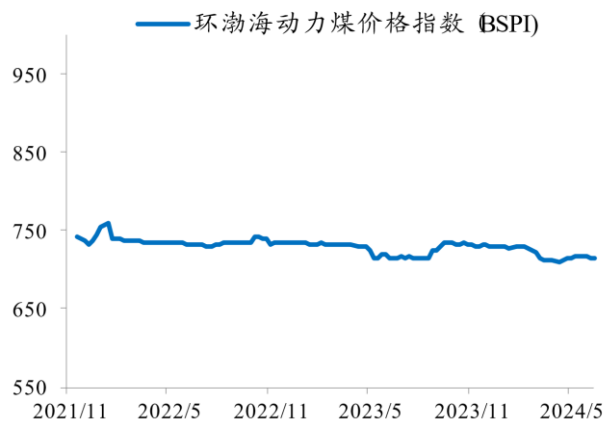
数据来源：Wind、开源证券研究所

4.2、年度长协价格：7月价格持平

- **2024年7月动力煤长协价格持平。**截至2024年7月，CCTD秦港动力煤Q5500年度长协价格700元/吨，环比持平。
- **BSPI价格指数持平，CCTD价格指数微涨，NCEI价格指数微跌。**截至7月10日，环渤海动力煤价格指数（BSPI）价格715元/吨，环比持平；截至7月12日，CCTD秦港动力煤Q5500价格728元/吨，环比上涨1元/吨，涨幅0.14%；截至7月12日，NCEI下水动力煤指数723元/吨，环比下跌1元/吨，跌幅0.14%。

图7：2024年7月动力煤长协价格持平（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图8：本周BSPI指数持平（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：本周 CCTD 指数微涨（元/吨）



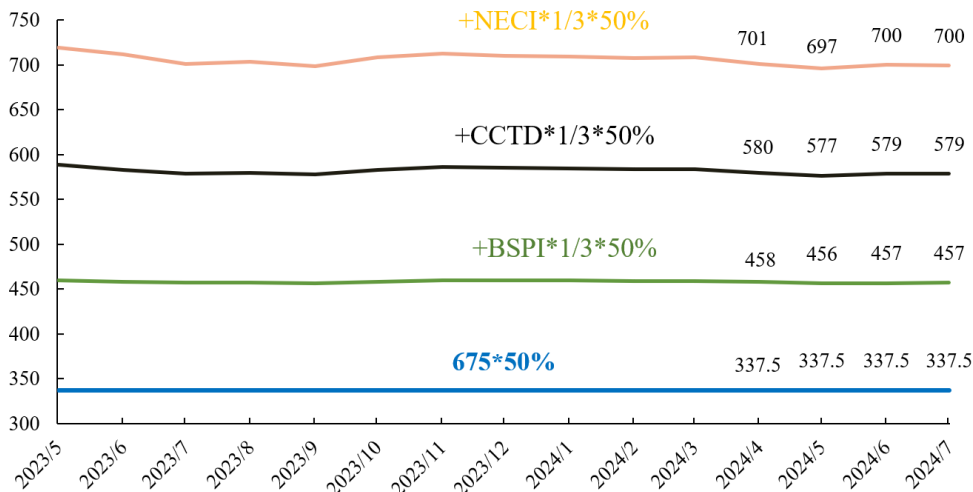
数据来源：Wind、开源证券研究所

图10：本周 NCEI 指数微跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

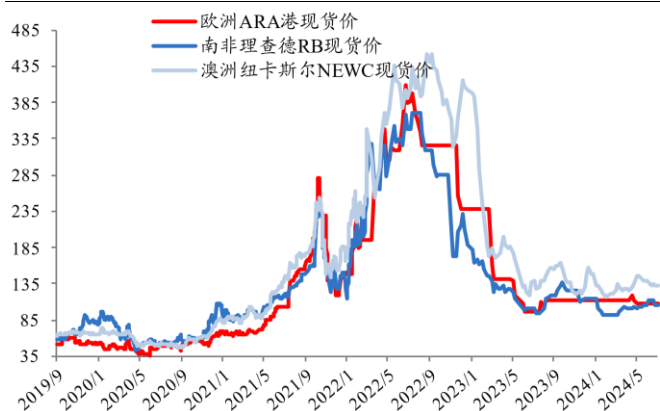
图11：动力煤 Q5500 港口年度长协价格 7月环比持平（元/吨）



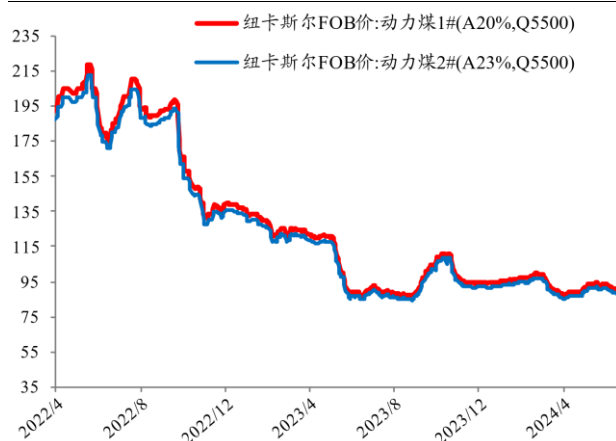
数据来源：Wind、全国煤炭交易中心、开源证券研究所

4.3、国际动力煤价格：纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格小涨，纽卡斯尔 FOB (Q5500) 微跌

- **纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格小涨。**截至 7 月 5 日，欧洲 ARA 港报价 108.5 美元/吨，环比持平；理查德 RB 报价 106.28 美元/吨，环比下跌 0.15 美元/吨，跌幅 0.14%；纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 报价 133.85 美元/吨，环比上涨 1.82 美元/吨，涨幅 1.38%。
- **纽卡斯尔 FOB (Q5500) 微跌。**截至 7 月 11 日，纽卡斯尔 1#动力煤 FOB 报价 89.45 美元/吨，环比下跌 0.3 美元/吨，跌幅 0.33%；纽卡斯尔 2#动力煤 FOB 报价 87.25 美元/吨，环比下跌 0 美元/吨，跌幅 0.29%。
- **进口动力煤没有优势。**截至 7 月 11 日，广州港澳煤 Q5500 到岸价 921 元/吨，环比下跌 16 元/吨，跌幅 1.71%；广州港印尼煤 Q5500 到价 921 元/吨，环比下跌 12 元/吨，跌幅 1.29%；广州港山西煤 Q5500 到价 920 元/吨，环比上涨 140 元/吨，涨幅 17.95%，国内动力煤与国外价差（国内-进口）-1 元/吨。

图12: 纽卡 NEWC (Q6000) 价格小涨 (美元/吨)


数据来源: Wind、开源证券研究所

图13: 本周纽卡 FOB (Q5500) 价格微跌 (美元/吨)


数据来源: Wind、开源证券研究所

4.4、海外油气价格：布油现货价小跌，天然气收盘价大跌

- **布油现货价小跌，天然气收盘价大跌。**截至 7 月 12 日，布油现货价为 87.96 美元/桶，环比下跌 1.26 美元/桶，跌幅 1.41%。截至 7 月 12 日，IPE 天然气收盘价为 72.87 便士/色姆，环比下跌 4.42 便士/色姆，跌幅 5.72%。

图14: 本周布油现货价小跌 (美元/桶)


数据来源: Wind、开源证券研究所

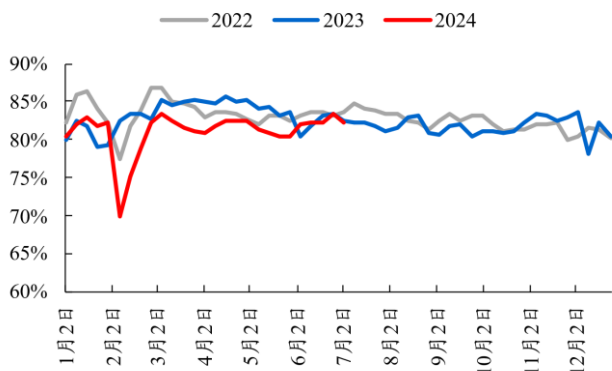
图15: 本周天然气收盘价大跌 (便士/色姆)


数据来源: Wind、开源证券研究所

4.5、煤矿生产：晋陕蒙综合开工率小跌，山西开工率小跌

- **煤矿开工率小跌。**截至 7 月 7 日，晋陕蒙三省 442 家煤矿开工率 82.3%，环比下跌 1.2 个百分点；其中山西省煤矿开工率 70.3%，环比下跌 1.5 个百分点；内蒙古煤矿开工率 87.5%，环比下跌 0.8 个百分点；陕西省煤矿开工率 92.9%，环比下跌 1.5 个百分点。

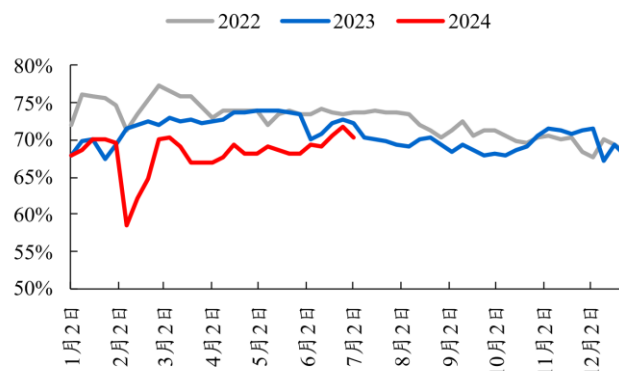
图16: 本周煤矿开工率小跌



资料来源: 煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

注: 开工率指标滞后一周发布

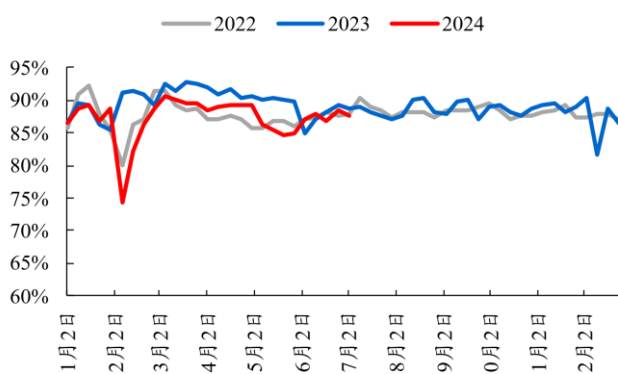
图17: 本周山西煤矿开工率小跌



资料来源: 煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

注: 开工率指标滞后一周发布

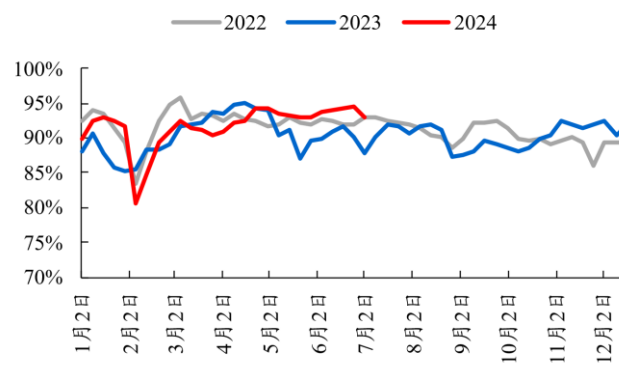
图18: 本周内蒙古煤矿开工率微跌



资料来源: 煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

注: 开工率指标滞后一周发布

图19: 本周陕西煤矿开工率小跌



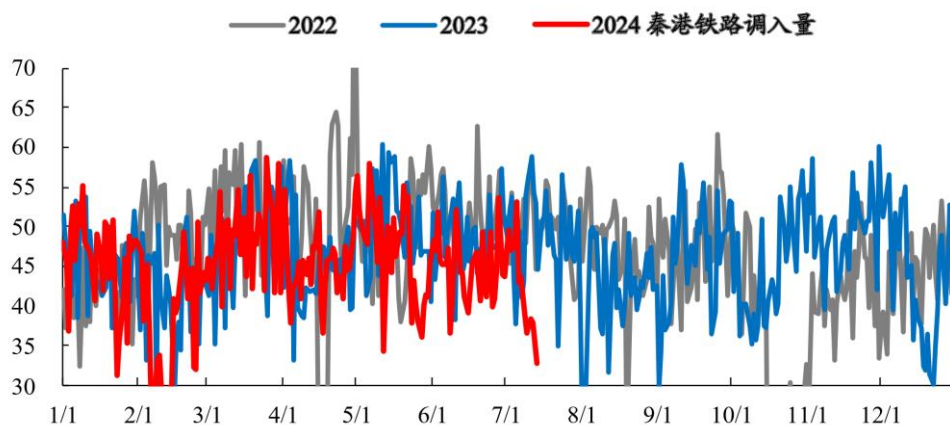
资料来源: 煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

注: 开工率指标滞后一周发布

4.6、港口调入量: 秦港铁路调入量大跌

- **秦港铁路调入量大跌。**截至 7 月 12 日, 本周秦皇岛港铁路调入量 32.7 万吨, 环比下跌 10.2 万吨, 跌幅 23.78%。

图20: 秦港铁路调入量大跌 (万吨)

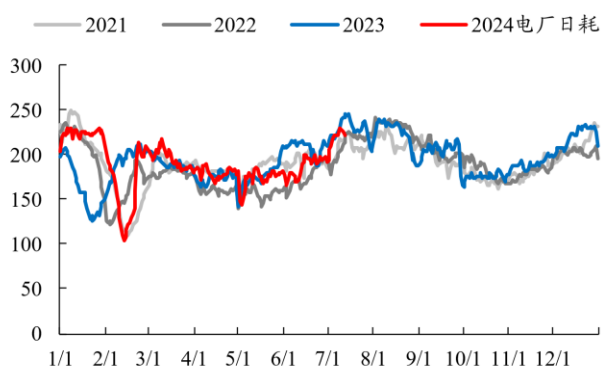


数据来源: Wind、开源证券研究所

4.7、沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗微涨，库存微跌，可用天数小跌

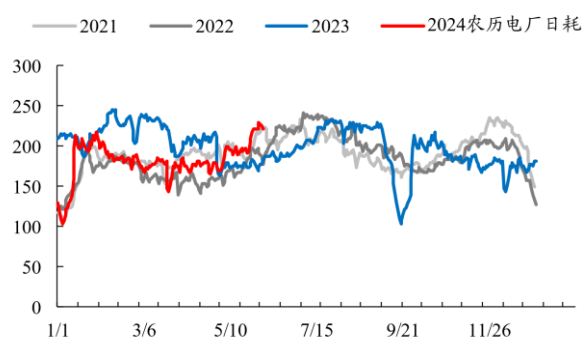
- **电厂日耗微涨。**截至 7 月 11 日，沿海八省电厂日耗合计 221.7 万吨，环比上涨 1.1 万吨，涨幅 0.5%。
- **电厂库存微跌。**截至 7 月 11 日，沿海八省电厂库存合计 3722.5 万吨，环比下跌 18.7 万吨，跌幅 0.5%。
- **电厂库存可用天数小跌。**截至 7 月 11 日，沿海八省电厂库存可用天数 16.8 天，环比下跌 0.2 天，跌幅 1.18%。

图21：本周电厂日耗微涨（万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

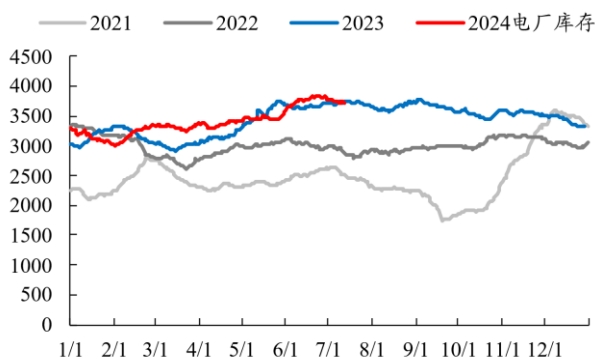
图22：本周电厂日耗微涨（农历/万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

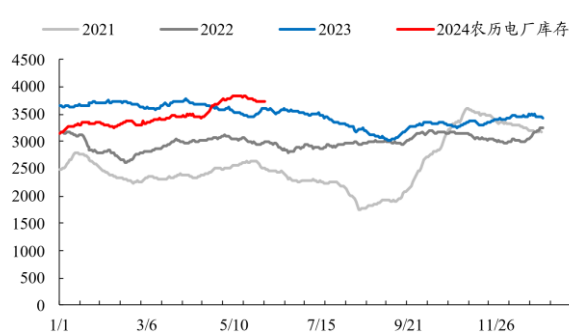
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图23：本周电厂库存微跌（万吨）



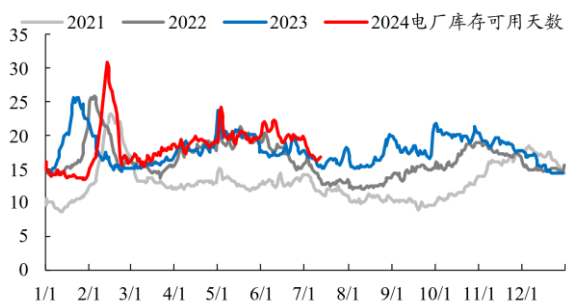
数据来源：CCTD、开源证券研究所

图24：本周电厂库存微跌（农历/万吨）

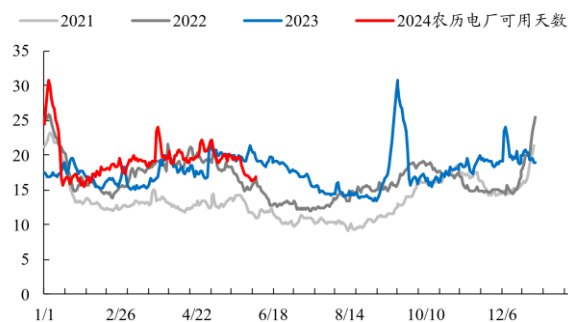


数据来源：CCTD、开源证券研究所

注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图25：本周电厂库存可用天数小跌（天）


数据来源：CCTD、开源证券研究所

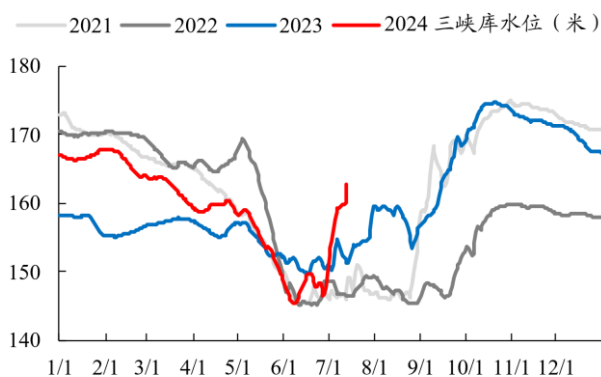
图26：本周电厂库存可用天数小跌（农历/天）


数据来源：CCTD、开源证券研究所

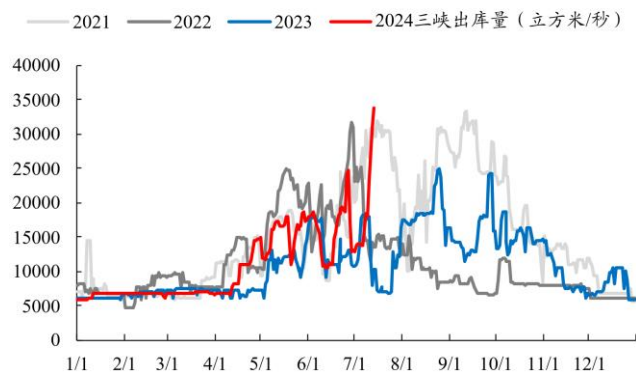
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

4.8、水库变化：三峡水库水位小涨，三峡水库出库流量环比大涨

- **三峡水库水位小涨。**截至 7 月 13 日，三峡水库水位 164.87 米，环比上涨 5.68 米，涨幅 3.57%，同比上涨 13.67 米，涨幅 9.04%。截至 7 月 13 日，三峡水库出库流量 33500 立方米/秒，环比上涨 17400 立方米/秒，涨幅 108.07%，同比上涨 23200 立方米/秒，涨幅 225.24%。

图27：本周三峡水库水位环比小涨


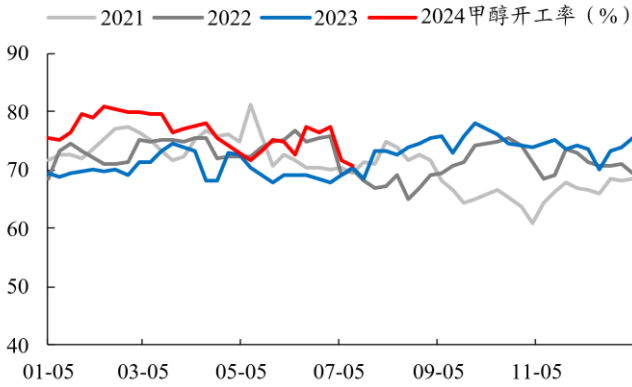
数据来源：Wind、开源证券研究所

图28：三峡水库出库流量环比大涨


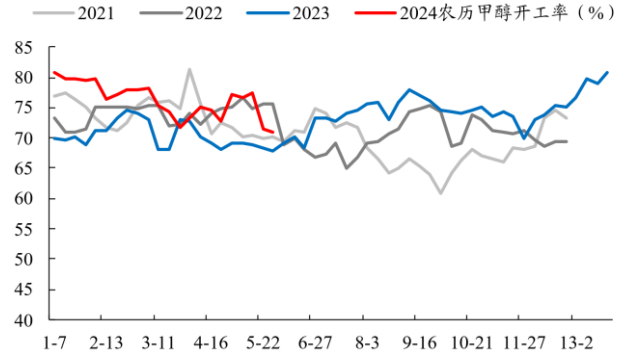
数据来源：Wind、开源证券研究所

4.9、非电煤下游开工率：甲醇开工率微跌，水泥开工率小涨

- **甲醇开工率微跌。**截至 7 月 11 日，国内甲醇开工率 70.8%，环比下跌 0.7pct。
- **水泥开工率小涨。**截至 7 月 11 日，国内水泥开工率 45.87%，环比上涨 3.19pct。

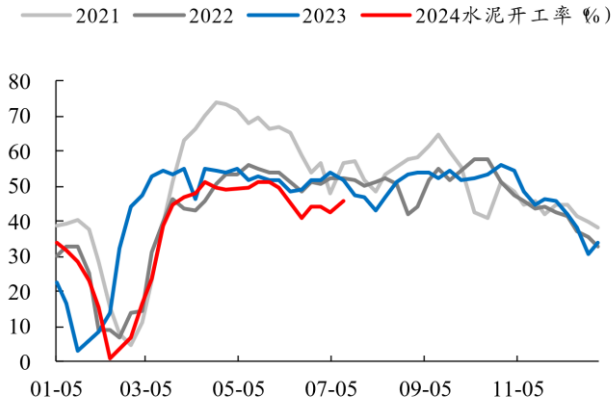
图29：本周甲醇开工率微跌


数据来源：Wind、开源证券研究所

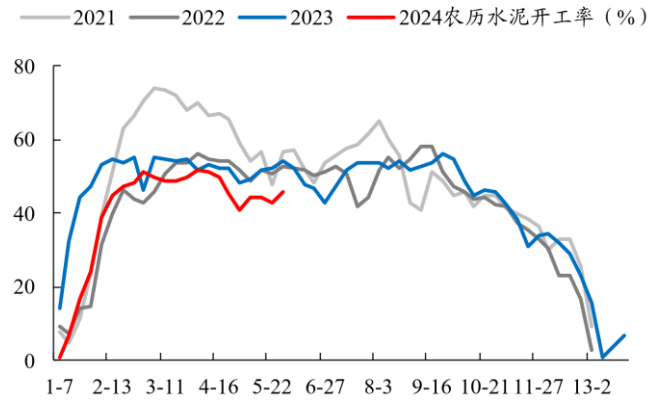
图30：本周甲醇开工率微跌（农历）


数据来源：Wind、开源证券研究所

注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图31：本周水泥开工率小涨


数据来源：Wind、开源证券研究所

图32：本周水泥开工率小涨（农历）


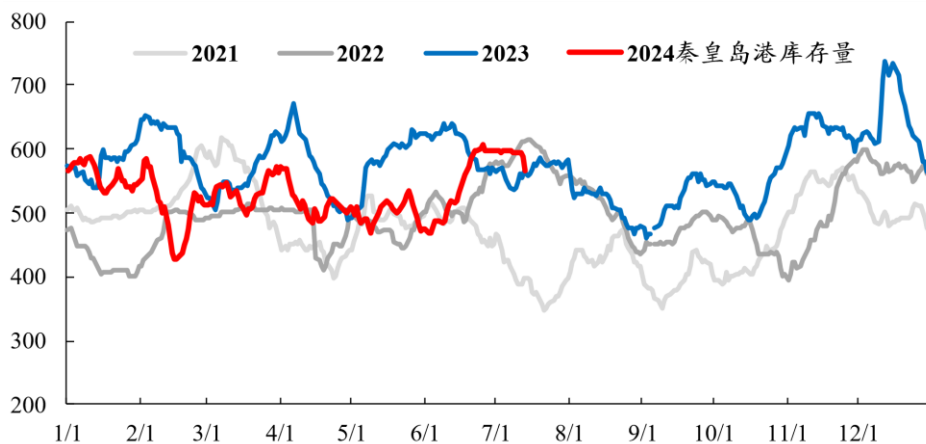
数据来源：Wind、开源证券研究所

注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

4.10、动力煤库存：本周秦港库存大跌

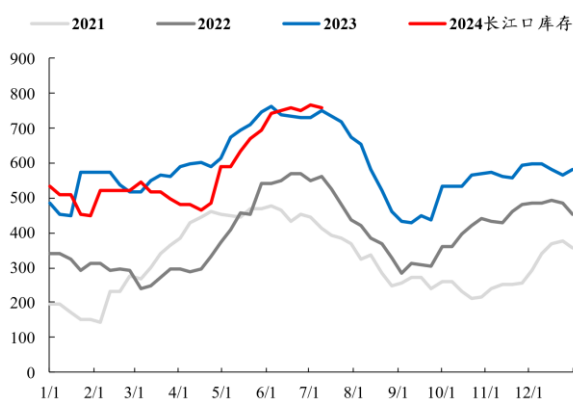
- 秦港库存大跌，长江口库存微跌，广州港库存小跌。截至 7 月 13 日，秦港库存 550 万吨，环比下跌 46 万吨，跌幅 7.72%；截至 7 月 12 日，长江口库存 760 万吨，环比下跌 5 万吨，跌幅 0.65%；截至 7 月 12 日，广州港库存 352 万吨，环比下跌 4 万吨，跌幅 1.12%。

图33：本周秦港库存大跌（万吨）



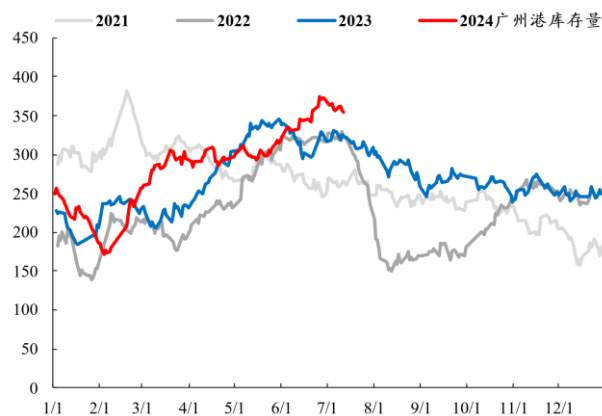
数据来源：Wind、开源证券研究所

图34：本周长江口库存微跌（万吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图35：本周广州港库存小跌（万吨）

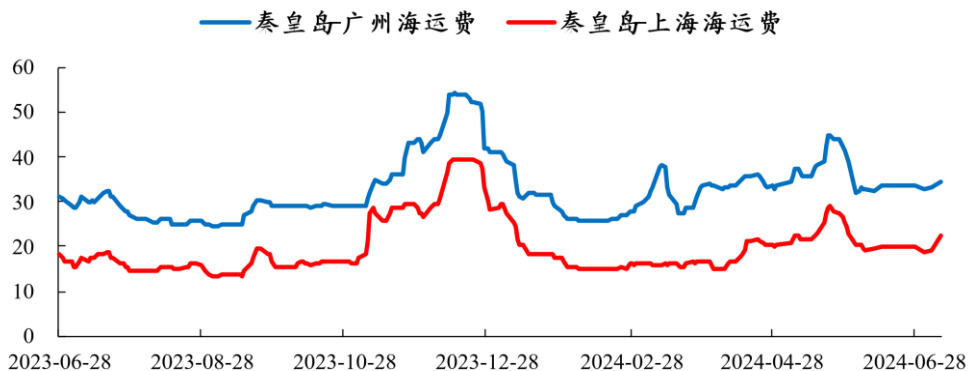


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.11、国内海运费价格变动：本周海运费大涨

- **海运费大涨。**截至7月9日，秦皇岛-广州运费 34.6 元/吨，环比上涨 1.9 元/吨，涨幅 5.81%；秦皇岛-上海运费 22.4 元/吨，环比上涨 3.8 元/吨，涨幅 20.43%。

图36：本周海运费大涨（元）



数据来源：Wind、开源证券研究所

5、煤焦钢产业链：港口焦煤价格持平，铁水日均产量微跌

5.1、国内炼焦煤价格：本周港口价格持平，产地价格持平，期货价格小跌

- **港口价格持平。**截至7月11日，京唐港主焦煤报价2110元/吨，环比持平。
- **产地价格持平。**截至7月12日，山西产地，吕梁主焦煤报价1900元/吨，环比持平；古交肥煤报价1800元/吨，环比持平。截至7月12日，河北产地，邯郸主焦煤报价1880元/吨，环比持平。
- **期货价格小跌。**截至7月12日，焦煤期货主力合约报价1571元/吨，环比下跌45元/吨，跌幅2.78%；现货报价1900元/吨，环比持平；期货贴水329元/吨，贴水幅度上升。

图37：本周港口焦煤价格持平（元/吨）



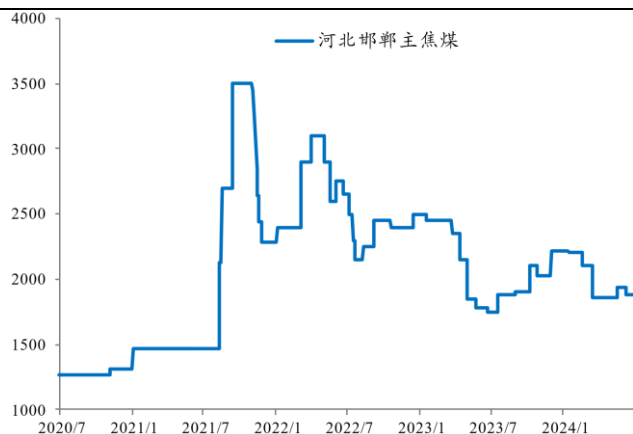
数据来源：Wind、开源证券研究所

图38：本周产地价格持平（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图39：本周河北主焦煤价格持平（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图40：本周焦煤期货价格小跌（元/吨）

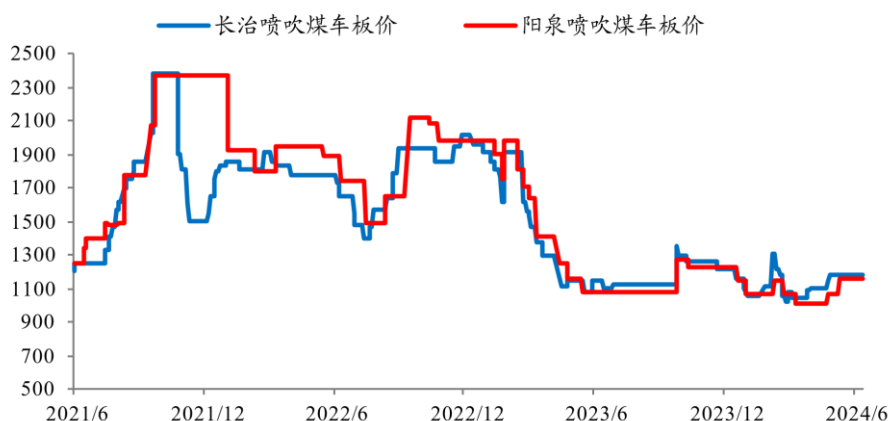


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.2、国内喷吹煤价格：喷吹煤价格持平

- **喷吹煤价格持平。**截至7月12日，长治喷吹煤车板价报价1180元/吨，环比持平；阳泉喷吹煤车板价报价1160元/吨，环比持平。

图41: 喷吹煤价格持平 (元/吨)



数据来源: Wind、开源证券研究所

5.3、国际炼焦煤价格：本周海外煤价小跌，中国港口到岸价持平

- **海外焦煤价格小跌。**截至 7 月 11 日，峰景矿硬焦煤报价 267 美元/吨，环比下跌 4 美元/吨，跌幅 1.42%。截至 7 月 11 日，京唐港峰景矿硬焦煤报价 2276 元/吨，环比下跌 31 元/吨，跌幅 1.34%。
- **中国港口（澳洲产）到岸价持平。**截至 7 月 11 日，京唐港主焦煤（澳洲含税）报价 2407 元/吨，环比持平；京唐港主焦煤（俄罗斯含税）报价 1989 元/吨，环比持平；天津港主焦煤（蒙古含税）报价 2057 元/吨，环比下跌 68 元/吨，跌幅 3.19%；京唐港主焦煤（山西含税）报价 2110 元/吨，环比持平；国内山西焦煤价格与澳洲价差（国内-进口）-297 元/吨。

图42: 本周海外焦煤价格小跌 (美元/吨)



数据来源: Wind、开源证券研究所

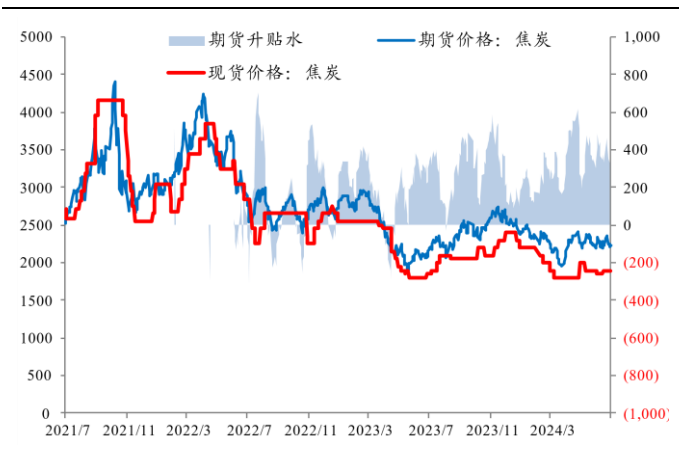
图43: 本周中国港口焦煤（澳洲）到岸价持平 (元/吨)



数据来源: Wind、开源证券研究所

5.4、焦钢价格：本周焦炭现货价持平，螺纹钢现货价小跌

- **焦炭现货价持平。**截至 7 月 12 日，焦炭现货报价 1900 元/吨，环比持平；焦炭期货主力合约报价 2244 元/吨，环比下跌 92 元/吨，跌幅 3.94%；期货升水 2244 元/吨，升水幅度上升。
- **螺纹钢现货价小跌。**截至 7 月 12 日，螺纹钢现货报价 3470 元/吨，环比下跌 50 元/吨，跌幅 1.42%；期货主力合约报价 3523 元/吨，环比下跌 93 元/吨，跌幅 2.57%；期货升水 53 元/吨，升水幅度下降。

图44：本周焦炭现货价持平（元/吨）


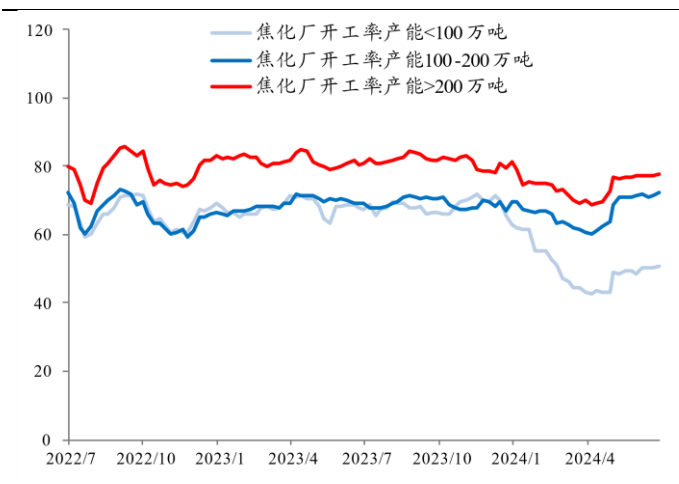
数据来源：Wind、开源证券研究所

图45：螺纹钢现货价小跌（元/吨）

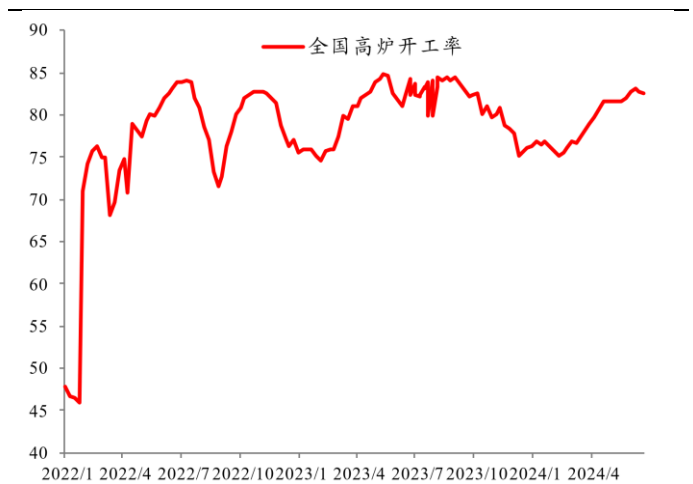

数据来源：Wind、开源证券研究所

5.5、焦钢厂需求：大小焦化厂开工率微涨，日均铁水产量微跌

- **大小焦化厂开工率微涨。**截至 7 月 12 日，焦化厂开工率按产能大小划分情况为：产能小于 100 万吨为 50.99%，环比上涨 0.28 个百分点；产能 100-200 万吨为 72.33%，环比下跌 0.17 个百分点；产能大于 200 万吨为 77.89%，环比上涨 0.1 个百分点。
- **全国钢厂开工率微跌。**截至 7 月 12 日，全国钢厂高炉开工率为 82.5%，环比下跌 0.31 个百分点。
- **日均铁水产量微跌。**截至 7 月 12 日，国内主要钢厂日均铁水产量 238.2 万吨，周环比下跌 1 万吨，跌幅 0.43%。

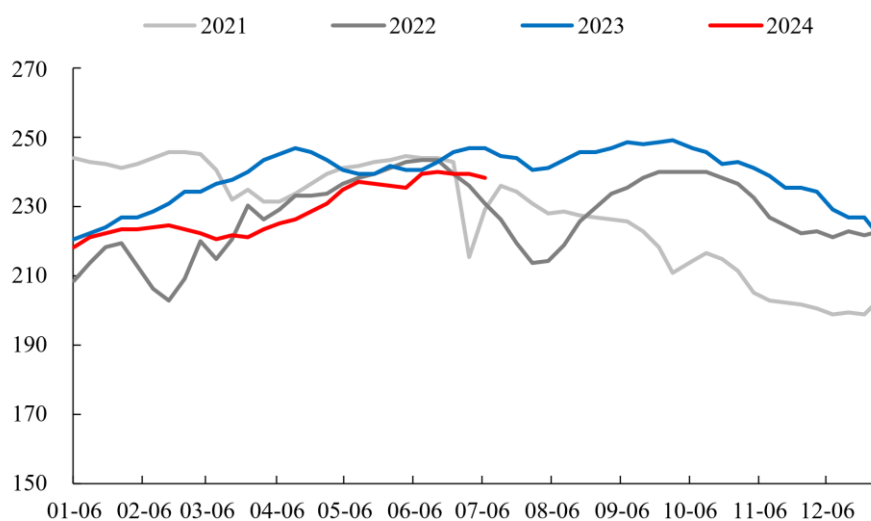
图46：中小焦化厂开工率微涨（%）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图47：全国钢厂开工率微跌（%）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图48：主要钢厂日均铁水产量微跌（万吨）

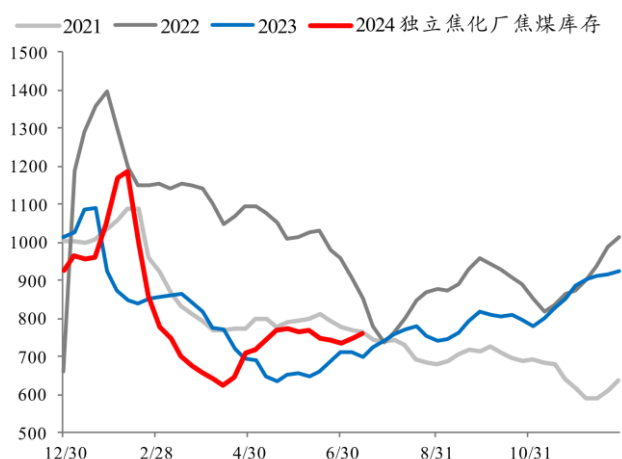


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.6、炼焦煤库存：独立焦化厂总量小涨，库存可用天数小涨

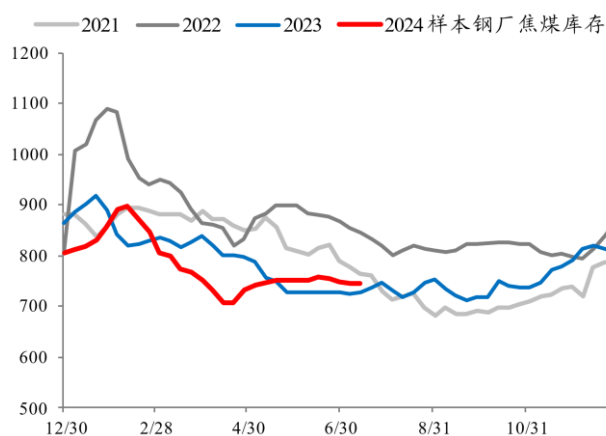
- 独立焦化厂炼焦煤库存总量小涨，样本钢厂炼焦煤库存总量微跌。截至 7 月 12 日，国内独立焦化厂（100 家）炼焦煤库存 760 万吨，环比上涨 12 万吨，涨幅 1.64%；国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存 744 万吨，环比下跌 0 万吨，跌幅 0.04%。
- 独立焦化厂库存可用天数小涨，样本钢厂可用天数微跌。截至 7 月 12 日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 10.5 天，环比上涨 0.3 天，涨幅 2.94%；国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存可用天数 11.86 天，环比下跌 0.05 天，跌幅 0.42%。

图49：独立焦化厂炼焦煤库存总量小涨（万吨）



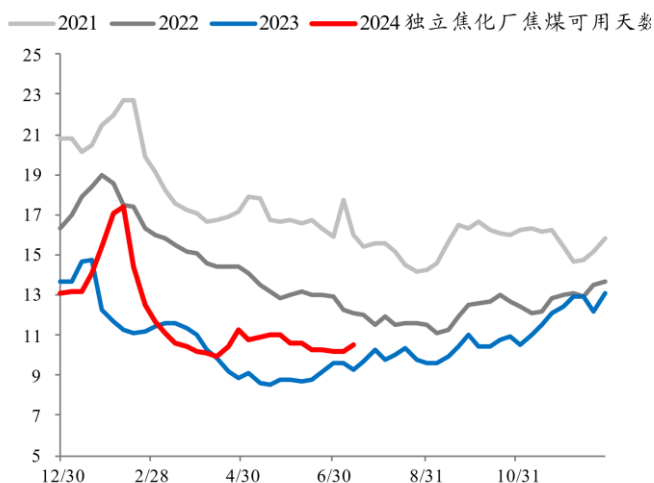
数据来源：Wind、开源证券研究所

图50：样本钢厂炼焦煤库存总量微跌（万吨）



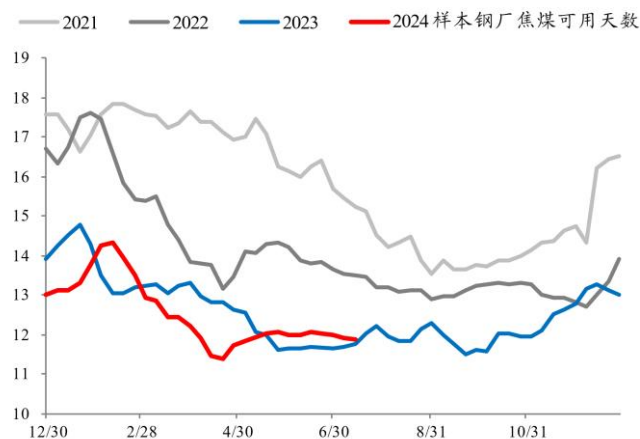
数据来源：Wind、开源证券研究所

图51: 独立焦化厂库存可用天数小涨(天)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图52: 样本钢厂可用天数微跌(天)

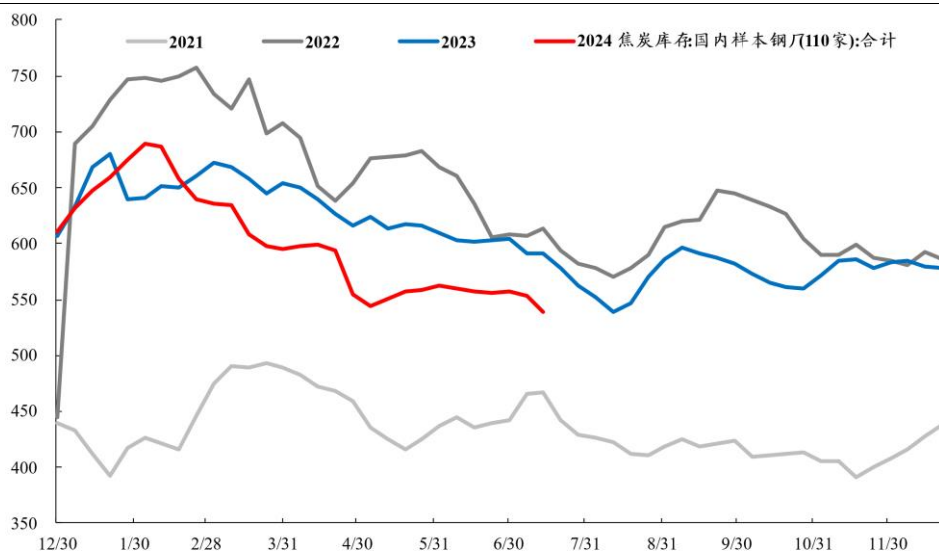


数据来源: Wind、开源证券研究所

5.7、焦炭库存: 国内样本钢厂(110家)焦炭库存总量小跌

- 焦炭库存总量小跌。截至7月12日, 国内样本钢厂(110家)焦炭库存539万吨, 环比下跌14.3万吨, 跌幅2.58%。

图53: 国内样本钢厂(110家)焦炭库存总量小跌(万吨)

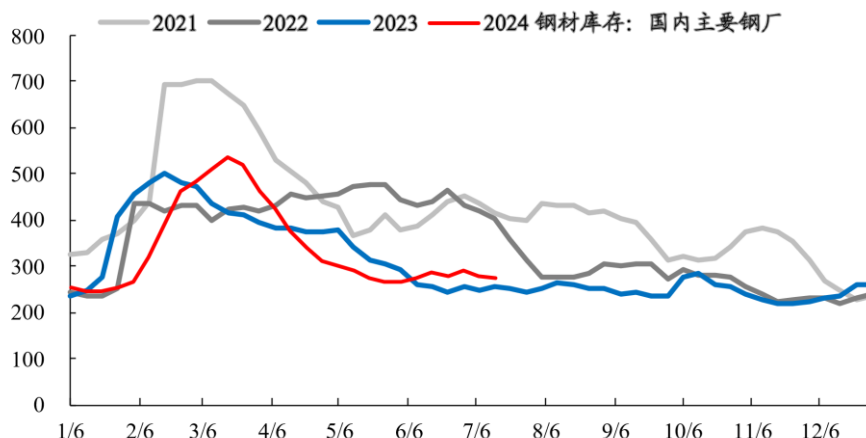


数据来源: Wind、开源证券研究所

5.8、钢铁库存: 库存总量小跌

- 钢材库存总量小跌。截至7月12日, 国内主要钢厂钢铁库存274万吨, 环比下跌6万吨, 跌幅2.3%。

图54：钢材库存总量小跌（万吨）



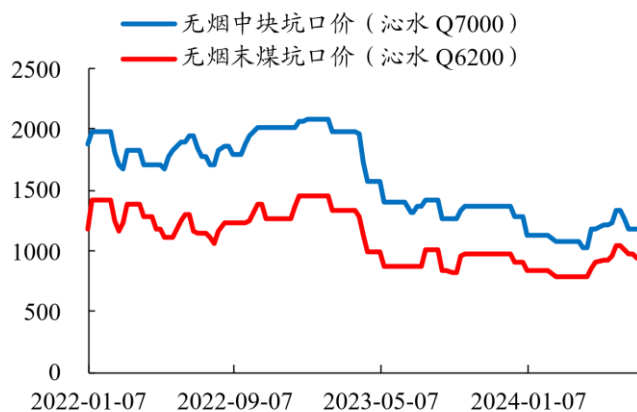
数据来源：Wind、开源证券研究所

6、无烟煤：晋城小跌，阳泉小跌

6.1、国内无烟煤产地价格：晋城小跌，阳泉小跌

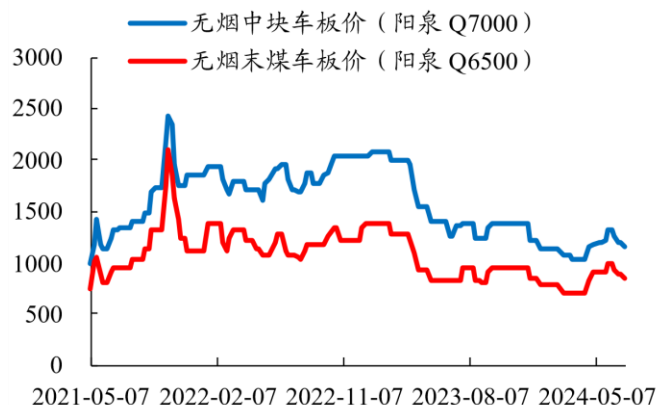
- **晋城无烟煤价格小跌。**截至 7 月 5 日，晋城沁水 Q7000 无烟中块坑口报价 1170 元/吨，环比下跌 10 元/吨，跌幅 0.85%；晋城沁水 Q6200 无烟末煤坑口报价 940 元/吨，环比下跌 40 元/吨，跌幅 4.08%。
- **阳泉无烟煤价格小跌。**截至 7 月 5 日，阳泉 Q7000 无烟中块车板价报价 1150 元/吨，环比下跌 50 元/吨，跌幅 4.17%；阳泉 Q6500 无烟末煤车板价报价 850 元/吨，环比下跌 30 元/吨，跌幅 3.41%。

图55：晋城无烟煤价格小跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图56：阳泉无烟煤价格小跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

7、公司公告回顾

■ 【中国神华】2024年半年度业绩预告及6月运营数据

预计本公司2024年上半年实现中国企业会计准则下归属于本公司股东的净利润为286亿元至306亿元，同比减少27亿元至47亿元，下降8.1%至14.1%（2024年一季度：同比下降14.7%）。预计本公司2024年上半年实现中国企业会计准则下归属于本公司股东的扣除非经常性损益的净利润为286亿元至306亿元，同比减少24亿元至44亿元，下降7.3%至13.3%。公司6月商品煤产量27百万吨，同比-2.2%，煤炭销售量39.2百万吨，同比+5.9%，售电量152.7亿千瓦时，同比-9.9%；1-6月商品煤产量163.2百万吨，同比+1.6%，煤炭销售量229.7百万吨，同比+5.4%，售电量978.9亿千瓦时，同比+3.9%。

■ 【新集能源】2024年半年度经营数据公告

公司2024年1-6月原煤产量1037.9万吨，同比-7.65%；商品煤销量910.36万吨，同比-10.24%；煤炭主营业务销售收入51.36亿元，同比-6.17%，毛利20.50亿元，同比-3.62%。上网电量43.53亿千瓦时，同比+12.66%；平均上网电价0.4115元/千瓦时，同比+1.28%。

■ 【陕西煤业】2024年6月主要运营数据公告

2024年6月煤炭产量1512.75万吨，同比+5.05%；自产煤销量1482.30万吨，同比+4.04%。2024年1-6月煤炭产量8640.93万吨，同比+2.79%，自产煤销量8537.3万吨，同比+3.11%。

■ 【淮河能源】2024年半年度业绩预增公告

公司预计2024年半年度实现归属于母公司所有者的净利润55,512万元到59,512万元，与上年同期（法定披露数据）相比，将增加21,388万元到25,388万元，同比增加62.68%到74.40%；与上年同期（重述后数据：36,185万元）相比，将增加19,327万元到23,327万元，同比增加53.41%到64.47%。

■ 【盘江股份】2024年半年度业绩预告

预计2024年半年度实现归属于母公司所有者的净利润为3,400万元到4,050万元，与上年同期相比，将减少57,877.73万元到58,527.73万元，同比减少93.46%到94.51%；预计2024年半年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润为-4,900万元到-4,100万元，与上年同期相比，将减少59,839.62万元到60,639.62万元，同比减少107.36%到108.79%。

■ 【兰花科创】2024年半年度业绩预告

预计2024年半年度实现归属于母公司所有者的净利润5亿元到5.6亿元，与上年同期13.62亿元相比，将减少8.02亿元到8.62亿元，同比减少58.88%到63.29%。预计2024年半年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润5亿元到5.6亿元，与上年同期13.37亿元相比，将减少7.77亿元到8.37亿元，同比减少58.11%到62.60%。

■ 【山西焦化】2024年半年度业绩预告

预计2024年半年度实现归属于母公司所有者的净利润为14,445.16万元~19,445.16万元，与上年同期91,615.97万元相比，将减少72,170.81万元~77,170.81万元，同比减少78.78%~84.23%。预计2024年半年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润为13,322.05万元~18,322.05万元，与上年同期91,510.45万元相比，将减少73,188.40万元~78,188.40万元，同比减少79.98%~85.44%。

■ 【上海能源】2024年半年度业绩预告

预计 2024 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润为 4.60 亿元到 5.30 亿元，与上年同期相比，将减少 6.50 亿元到 7.20 亿元，同比减少 55.08%到 61.02%。预计 2024 年半年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润为 4.57 亿元到 5.27 亿元，与上年同期相比，将减少 6.48 亿元到 7.18 亿元，同比减少 55.15%到 61.11%。

■ **【华阳股份】2024 年半年度业绩预告**

预计 2024 半年度实现归属于上市公司股东的净利润为 111,000 万元到 151,000 万元，与上年同期相比将减少 190,200 万元到 150,200 万元，同比下降 63.14%到 49.86%。预计 2024 半年度实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 103,000 万元到 143,000 万元，与上年同期相比将减少 196,200 万元到 156,200 万元，同比下降 65.57%到 52.21%。

■ **【冀中能源】2024 年半年度业绩预告**

预计 2024 半年度实现归属于上市公司股东的净利润为 90,000 万元到 110,000 万元，同比下降 67.33%到 73.29%。预计 2024 半年度实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 90,000 万元到 110,000 万元，同比下降 41.31%到 51.98%。

■ **【广汇能源】2024 年半年度业绩预告**

预计 2024 年 1-6 月实现归属于上市公司股东的净利润为 136,000 万元至 155,000 万元，与上年同期（法定披露数据）相比，将减少 257,155.84 万元至 276,155.84 万元，同比下降 62.39%至 67.00%；预计 2024 年 1-6 月实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 138,000 万元至 157,000 万元，与上年同期（法定披露数据）相比，将减少 252,861.02 万元至 271,861.02 万元，同比下降 61.69%至 66.33%。

■ **【美锦能源】2024 年半年度业绩预告**

预计 2024 年上半年亏损 65,000 万元至 85,000 万元，预计 2024 年扣非归母净利润亏损为 66,500 万元至 86,500 万元。

■ **【山西焦煤】2024 年半年度业绩预告**

预计 2024 半年度实现归属于上市公司股东的净利润为 171638 万元到 225840 万元，同比下降 50%到 62%。预计 2024 半年度实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 163693 万元到 218257 万元，同比下降 52%到 64%。

■ **【山煤国际】2024 年半年度业绩预告**

预计 2024 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润为 125,000 万元至 145,000 万元，与上年同期（法定披露数据）相比，将减少 160,766.73 万元至 180,766.73 万元，同比下降 52.58%至 59.12%；与上年同期（重述后的财务数据）相比，将减少 163,088.59 万元至 183,088.59 万元，同比下降 52.94%至 59.43%。公司预计 2024 年半年度实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 130,000 万元至 150,000 万元，与上年同期（法定披露数据）相比，将减少 161,270.71 万元至 181,270.71 万元，同比下降 51.81%至 58.24%；与上年同期（重述后的财务数据）相比，将减少 163,595.75 万元至 183,595.75 万元，同比下降 52.17%至 58.55%。

■ **【潞安环能】2024 年半年度业绩预告**

预计 2024 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润为 20.50 亿元至 23.50 亿元，与上年同期相比将减少 29.46 亿元至 32.46 亿元，同比下降 55.63%至 61.29%。预计 2024 年半年度实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的

净利润为 20.80 亿元至 23.80 亿元，与上年同期相比将减少 28.89 亿元至 31.89 亿元，同比下降 54.83%至 60.52%。

■ **【恒源煤电】2024 年半年度经营数据公告**

公司 2024 年 1-6 月原煤产量 494.17 万吨，同比+10.33%；商品煤销量 388.15 万吨，同比+2.36%；煤炭主营业务销售收入 37.05 亿元，同比-7.07%，毛利 15.39 亿元，同比-19.86%。

8、行业动态

- **6 月份大秦铁路运量同比下降 14.61%上半年下降 7.05%**。6 月份，公司核心经营资产大秦线货物运输量完成 3079 万吨，同比下降 14.61%。环比减少 279 万吨，下降 8.31%。其中日均运量 102.63 万吨，较 5 月份的 108.32 万吨减少 5.69 万吨，下降 5.25%。日均开行重车 65.3 列，其中：日均开行 2 万吨列车 51.5 列。2024 年 1-6 月，大秦线累计完成货物运输量 19292 万吨，同比下降 7.05%。降幅较前 5 月扩大了 1.59 个百分点。
- **山西太原市要求切实抓好矿山安全生产工作**。7 月 7 日，太原市矿山安全生产专业委员会下发通知，要求各级各部门和各矿山企业强化底线思维和红线意识，清醒认识当前严峻的安全生产形势和防汛工作的重要性，深刻汲取近年来多起煤矿水害事故教训，抓实抓牢防汛的各项工作，确保汛期水害防治工作有序、有力、有效开展，坚决防范水害事故发生。
- **浙江迎今夏首个用电高峰，多措并举保供电**。7 月以来，浙江大部地区最高气温超过 38℃，全省迎来今夏首个用电高峰。从电力运行来看，7 月 2 日，全省全社会最高负荷今年首次破亿，达到 10323 万千瓦，较去年提前一天，预计近期还将进一步增长。省能源局预判，全年全社会用电量将同比增长 5.5%，达 6530 亿千瓦时；最高负荷约 1.2 亿千瓦，同比增长 9%，预计 2024 年浙江电力供需总体为紧平衡的形势。前期，我省已出台《2024 年迎峰度夏电力保供行动方案》，推动电源、电网、储能等能源基础设施建设，多措并举保障夏季高峰期间电力安全供应。
- **1-5 月鄂尔多斯规上原煤产量 3.6 亿吨增长 3.1%**。鄂尔多斯统计局发布的数据显示，1—5 月，全市规模以上工业原煤产量 3.6 亿吨，同比增长 3.1%，增幅较上月收窄 0.5 个百分点。5 月当月，规模以上工业原煤产量 7058 万吨，同比增长 0.4%，增幅比 4 月当月收窄 2.5 个百分点。
- **陕西省 2024 年第一批关闭煤矿完成情况公告**。根据《陕西省“十四五”期间煤矿引导退出激励政策》（陕发改能煤炭〔2021〕1562 号）精神，经相关地市申请，我委会同省自然资源厅、省应急管理厅、国家矿山安全监察局陕西局对 2022 年、2023 年省政府公示拟关闭的煤矿、石煤矿关闭情况进行了现场验收，涉及产能 168 万吨/年。

9、风险提示

- 经济增速下行风险
- 进口煤大增风险
- 可再生能源加速替代风险

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层

邮编：200120

邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层

邮编：518000

邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层

邮编：100044

邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

邮箱：research@kysec.cn